国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.12.17

白糖策略周报

国元期货研究咨询部

短期郑糖供需面稍强

主要结论：

近期压榨进度放缓，且有个别糖厂收榨，对郑糖形成提振。中期来看，后续随着南方产区更多的糖厂开榨，供给压力将进一步加大。国外方面，本榨季印度、泰国糖产量预计仍处于高位，出口意愿较强，且即将进入压榨高峰期。巴西减产已经提前反映，后续对原糖的支撑作用已不大。总体上，预计天气对甘蔗压榨的影响整体有限，进而对郑糖的提振较为有限，郑糖上行动力较为不足，但受到制糖成本、节前产糖量较为有限以及春节前用糖需求提升的预期的支撑，短期可能震荡稍强，考虑短线操作为主，可考虑逢低轻仓试多或持有多单，可考虑持有5-9价差空单。

农产品系列

电话：010-84555137

相关报告

目　录

一、周度行情回顾 1
（一）期货市场回顾 1
（二）现货市场回顾 1
（三）行业要闻 1
二、基本面分析 2
（一）供需面 2
2.1 全球白糖供需情况 2
2.2 我国白糖的产销情况 2
2.3 巴西产糖情况 5
2.4 印度产糖情况 7
2.5 泰国产糖情况 8
（二）价格和基差 9
（三）汇率分析 10
（四）厄尔尼诺气象分析 11
（五）仓单分析 11
（六）进口利润分析 12
三、综合分析 12
四、技术分析及建议 13

附　图

图表 1：期货行情走势 1
图表 2：现货行情 1
图表 3：全球白糖供需情况 2
图表 4：国内白糖销量、库存情况 3
图表 5：国内白糖产量情况 3
图表 6：国内榨季累计产糖量 4
图表 7：国内月度糖进口量 4
图表 8：国内白糖储备存量 4
图表 9：巴西中南部产量情况 5
图表 10：巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量 6
图表 11：巴西糖月度出口量 6
图表 12：印度甘蔗种植面积 7
图表 13：印度 2018 年雨季累计降雨量 8
图表 14：印度糖产量和糖出口量 8
图表 15：印度糖产量和糖出口量 9
图表 16：郑糖和原糖活跃合约走势 9
图表 17：国内白糖现货价格走势 9
图表 18：白糖 01 合约历史基差走势 10
图表 19：原糖收盘价和美元兑雷亚尔走势图 10
图表 20：美元兑卢比和美元兑泰铢走势图 10
图表 21：美元兑卢比和美元兑泰铢走势图 11
图表 22：白糖仓单+有效预报 11
图表 23：国内白糖进口利润情况 12
图表 24：近期郑糖主力合约走势图 13

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

图表 1：期货行情走势

品种	收盘价	上周	周涨跌	周涨跌幅(%)	持仓量	周持仓量变化
SR1901	4982	4972	10	0.20	73976	-38928
SR1905	4967	4958	9	0.18	385908	6822
SBH9	12.67	12.85	-0.18	-1.40	35.4 万	8515

数据来源：文华财经、 国元期货

（二）现货市场回顾

图表 2：现货行情

白糖现货价	本周	上周	周涨跌
南宁（白砂糖）	暂无数据	5235	暂无数据
柳州（白砂糖）	5240	5220	20
昆明（白砂糖）	5115	5095	20
乌鲁木齐(白砂糖)	5100	5100	0
青岛（白砂糖）	5550	5450	100

数据来源：wind、 国元期货

（三）行业要闻

1、据沐甜科技，中粮屯河博州糖业压榨结束停机，结束 2018/19 榨季生产工作，据了解本月还将陆续有几家糖厂结束本榨季生产工作。

2、据沐甜科技，自 10 月份以来本榨季印度已经签约出口了约 120 万吨糖。

3、受降温降雨天气影响广西部分糖厂开榨推迟，已经开榨的糖厂进料受到影响甚至出现断槽现象。

4、泰国甘蔗和糖部门表示 18/19 榨季泰糖产量预计减少 7.5%至 1350 万吨。

5、Unica 报告显示，截至 12 月 1 日，巴西中南部累计压榨甘蔗 5.44 亿吨，同比减少 4.53%，累计产糖 2576.1 万吨，同比减少 26.82%，累计产乙醇 2909.1

万立方米，同比增加 18.57%。11 月下半月，制糖比为 31.50%，去年同期为 36.58%。11 月巴西中南部乙醇销量为 261.73 万立方米，去年同期为 234.41 万立方米。

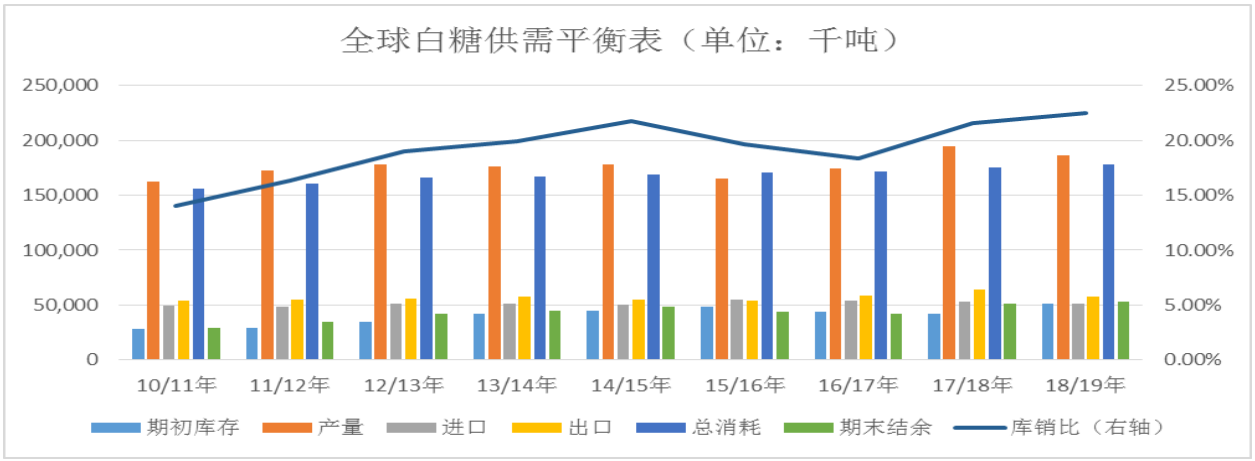
二、基本面分析

（一）供需面

2.1 全球白糖供需情况

2018/19 榨季巴西主要受制糖比偏低影响，糖产量累计同比减少接近 1000 万吨。欧盟受干旱影响，甜菜糖产量预估环比下降。印度甘蔗种植面积环比增加，糖产量预计仍维持高位，但受到干旱和虫害影响，产量预估较前期下调。泰国今年植蔗面积较上年基本持平，加上甘蔗生长期受到干旱影响，预计本榨季糖产量将小幅下调，同时政府提出新生化产能政策，泰糖出口量可能受到影响。

图表 3：全球白糖供需情况



数据来源：USDA、 国元期货

2.2 我国白糖的产销情况

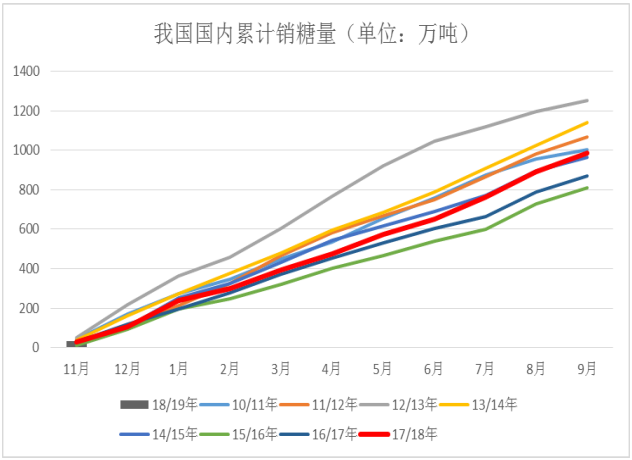
本榨季我国北方甜菜糖和南方甘蔗糖均有不同程度地增产，其中，北方甜菜糖增产较多，但因为其本身基数小，绝对增产量其实并不大，南方甘蔗糖略

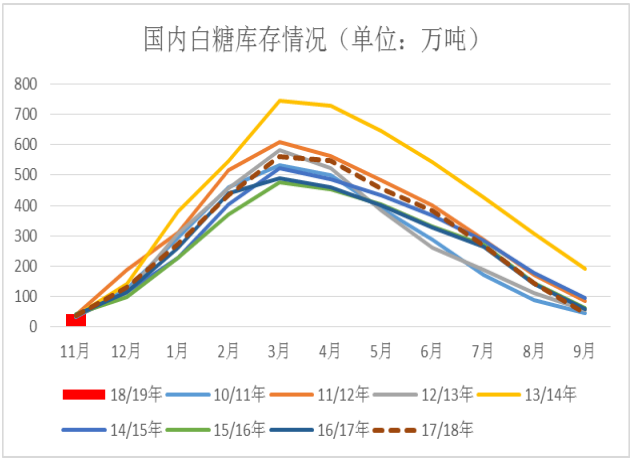
微增产。由于本榨季北方甜菜糖产区新增糖厂数量较多，截至目前全国开榨糖厂数高于去年，累计产糖量同样高于去年同期。

据农业农村部，截至 2018 年 11 月底，全国开榨糖厂有 51 家，同比去年高出 10 家；本榨季全国累计产糖 72.68 万吨，同比去年增加 5.54 万吨，增幅 8.3%；全国累计销糖 32.12 万吨，同比去年增加 1.9 万吨，增幅 6.3%。

北方甜菜糖目前处于压榨高峰期，南方糖厂开榨正逐步形成规模，不过，近期受到降温降雨天气的影响，南方部分糖厂开榨较原计划推迟，有个别已经开榨的糖厂进料延迟，但预计天气对甘蔗压榨的影响整体有限，后续随着更多的糖厂开榨，南方甘蔗糖也将集中上量，届时供给压力将进一步加大。

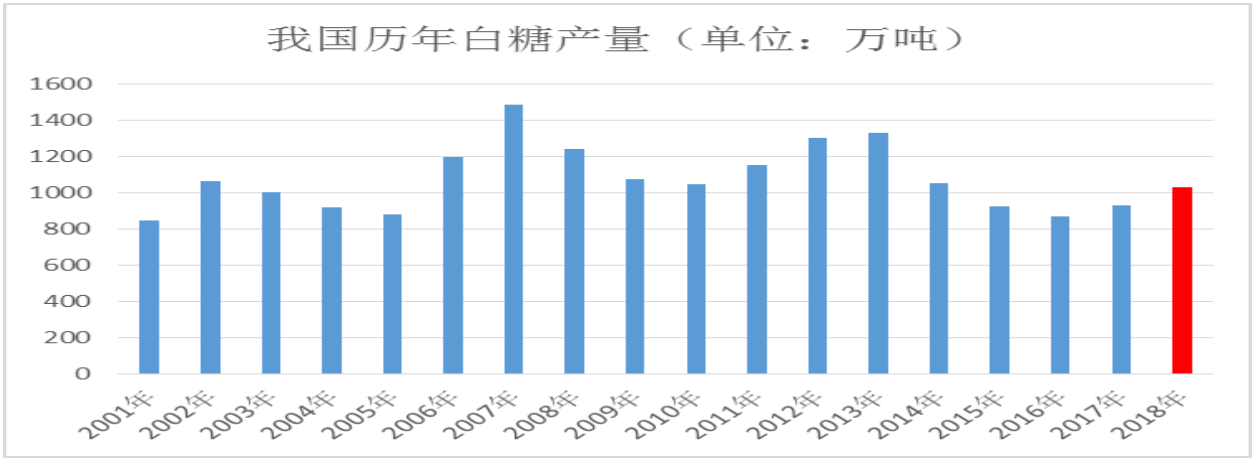
图表 4：国内白糖销量、库存情况





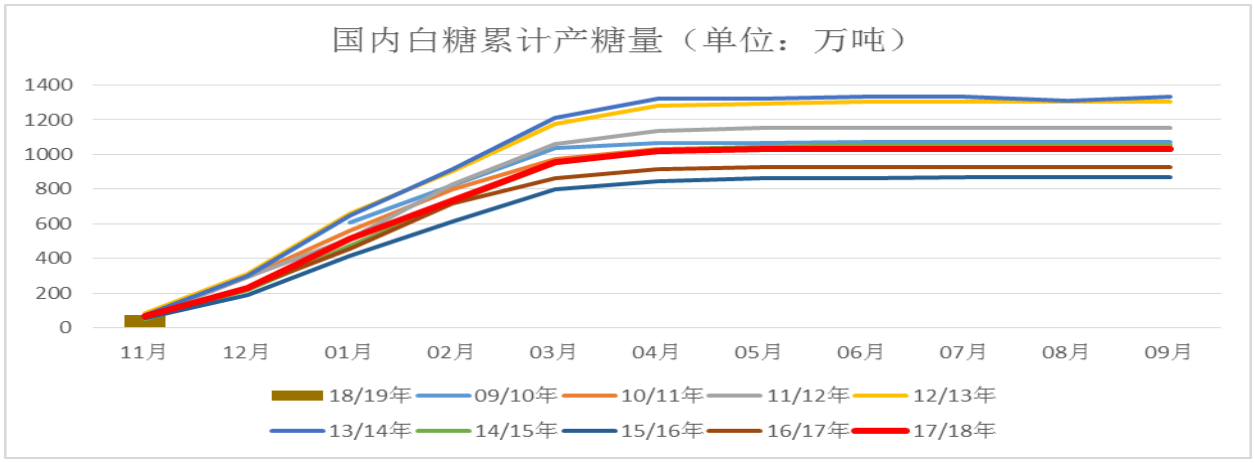
数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 5：国内白糖产量情况



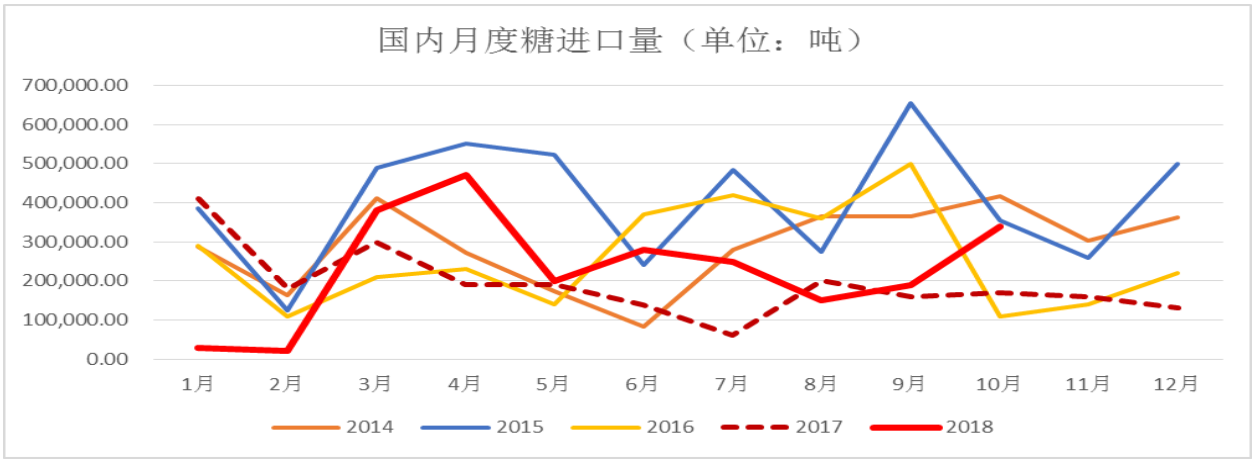
数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 6：国内榨季累计产糖量



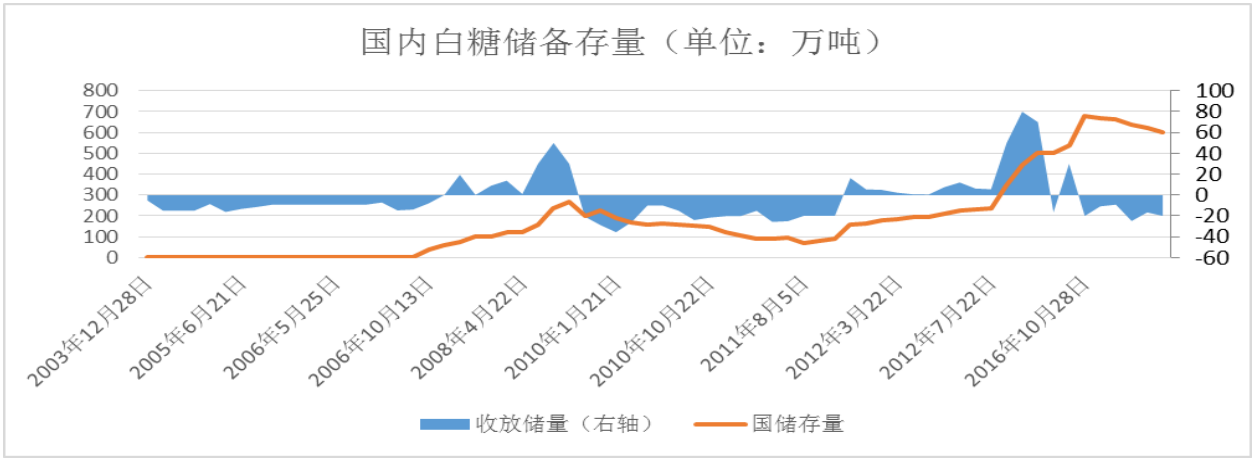
数据来源：天下粮仓、 国元期货

图表 7：国内月度糖进口量



数据来源：wind、 国元期货

图表 8：国内白糖储备存量



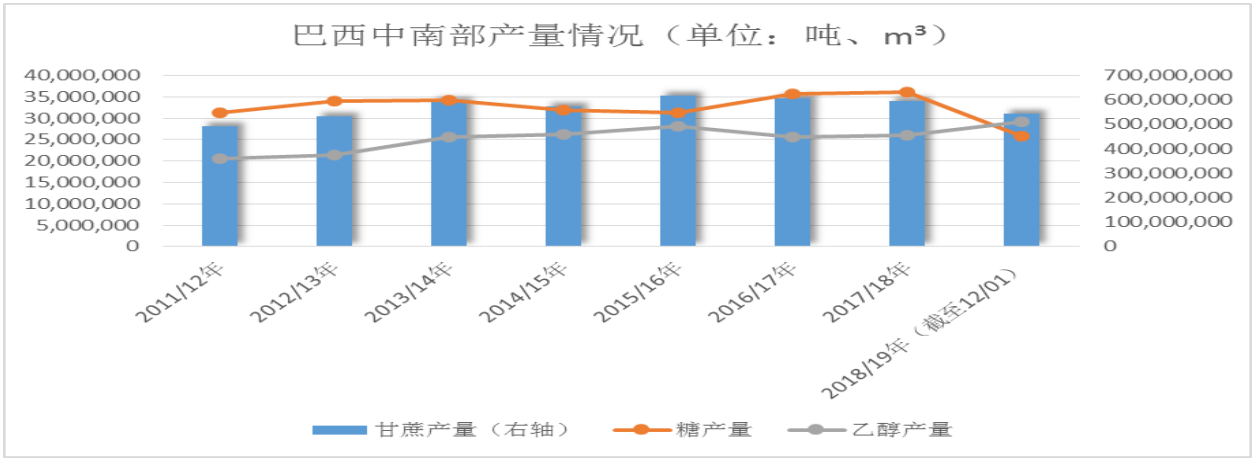
数据来源：布瑞克、 国元期货

2.3 巴西产糖情况

巴西甘蔗主产区经历了长期干旱，并且甘蔗存在老龄化的问题，甘蔗产量受到影响，目前甘蔗压榨推进到受干旱严重的地区，甘蔗单产同比有下滑。前期压榨甘蔗较多，后续可用于压榨得甘蔗量预计较往年同期减少。另外主产区降雨也影响甘蔗压榨。由于生产乙醇的效益高于白糖，截至 12 月 1 日，巴西中南部累计压榨甘蔗 5.44 亿吨，同比减少 4.53%，累计产糖 2576.1 万吨，同比减少 26.82%，累计产乙醇 2909.1 万立方米，同比增加 18.57%，累计制糖比为 35.71%，去年同期为 47.12%。截至 12 月 1 日，巴西中南部累计产糖量同比减少 944.26 万吨，对糖价有支撑。

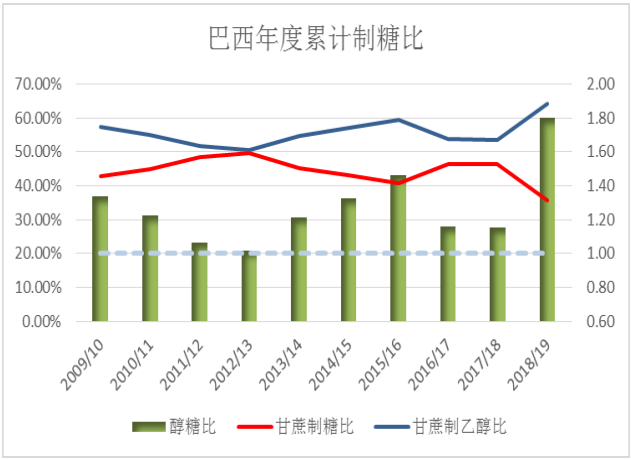
11 月下半月共压榨甘蔗 1457.78 万吨，环比 11 月上半月减少 31.83%，同比减少 5.46%，11 月下半月产糖 52.78 万吨，环比减少 40.33%，同比减少 27.43%，11 月下半月生产乙醇 7.43 亿公升，同比减少 7.27%，环比减少 31.58%。11 月乙醇销量为 26.17 亿公升，同比增加 11.65%。

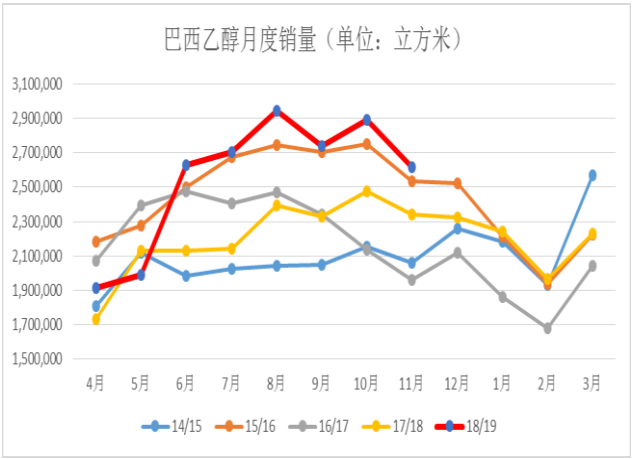
图表 9：巴西中南部产量情况



数据来源：Unica、 国元期货

图表 10：巴西年度累计制糖比和乙醇月度销量

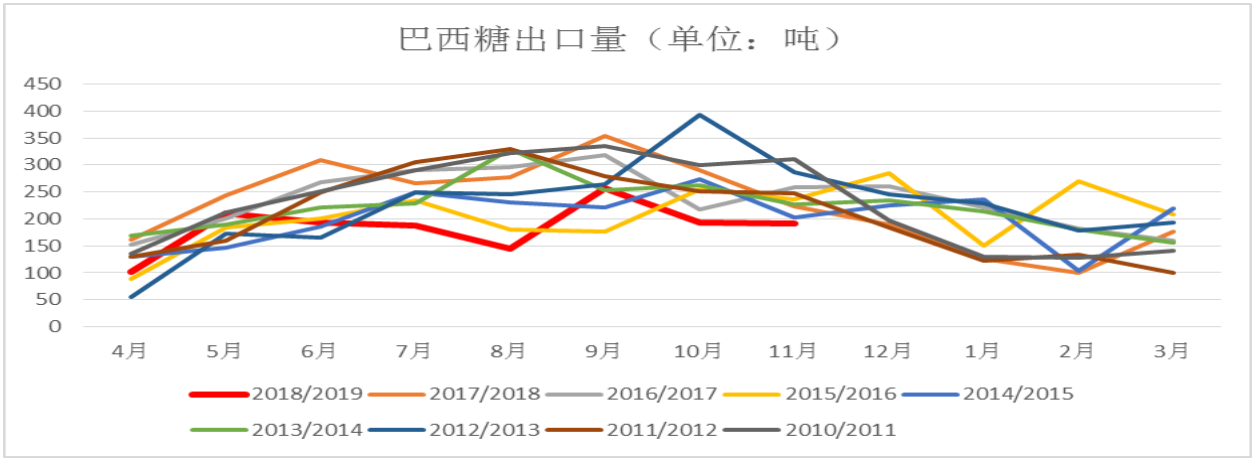




数据来源：Unica、 国元期货

巴西 11 月糖出口 191.73 万吨，其中原糖出口 172.2 万吨，精制糖出口 19.5 万吨。糖出口环比减少约 1.6 万吨，同比减少约 28.5 万吨。

图表 11：巴西糖月度出口量



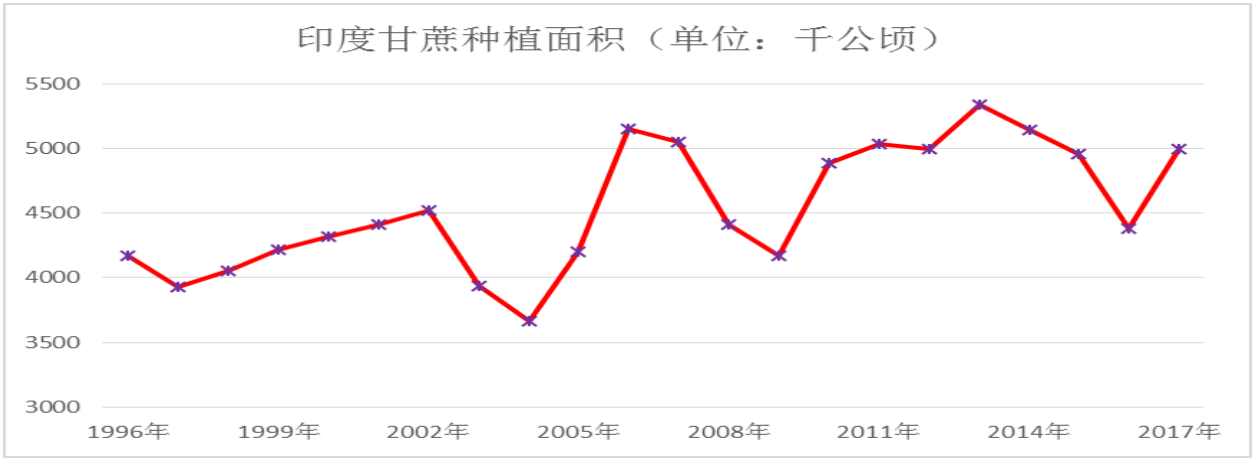
数据来源：天下粮仓、 国元期货

2.4 印度产糖情况

ISMA 数据显示，截至 11 月 30 日，2018/19 榨季印度国内累计产糖 397.3 万吨，去年同期为 391.4 万吨。去年截至 11 月 30 日有 450 家糖厂开榨，今年为 415 家。在马帮，167 家糖厂已经开榨，截至 11 月 30 日，产糖 180.5 万吨，同比去年高 21%。北方邦截至 11 月 30 日有 109 家糖厂开榨并生产了 95 吨糖，去年同期有 108 家糖厂开榨并生产了 131.1 万吨糖，今年糖产量较去年滞后是因为在当前榨季糖产量开榨晚了大约两星期。卡纳塔克邦截至 11 月 30 日有 63 家糖厂开榨，产糖 79.3 万吨，去年同期有 62 家糖厂开榨产了 70.2 万吨糖。在古吉拉特邦，截至 11 月 30 日有 16 家糖厂开榨并生产了 19.5 万吨糖，去年同期有 17 家糖厂在运作并生产了 17.8 万吨糖。其他邦的糖厂已经开榨并且压榨速度在慢慢提速。大约有 60 家糖厂在运作，截至 11 月 30 日已经生产了 23 万吨糖，在上一榨季同期糖产量为 23.5 万吨，那时有 91 家糖厂在运作。

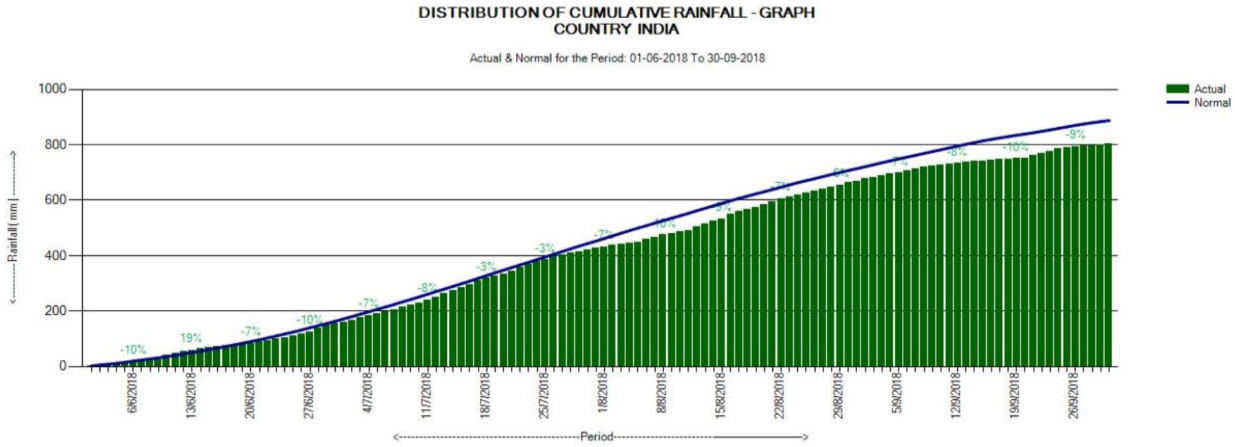
印度今年甘蔗种植面积为 519.4 万公顷，较去年增加 20.8 万公顷。雨季降雨量偏少，导致甘蔗产量预估下调。

图表 12：印度甘蔗种植面积



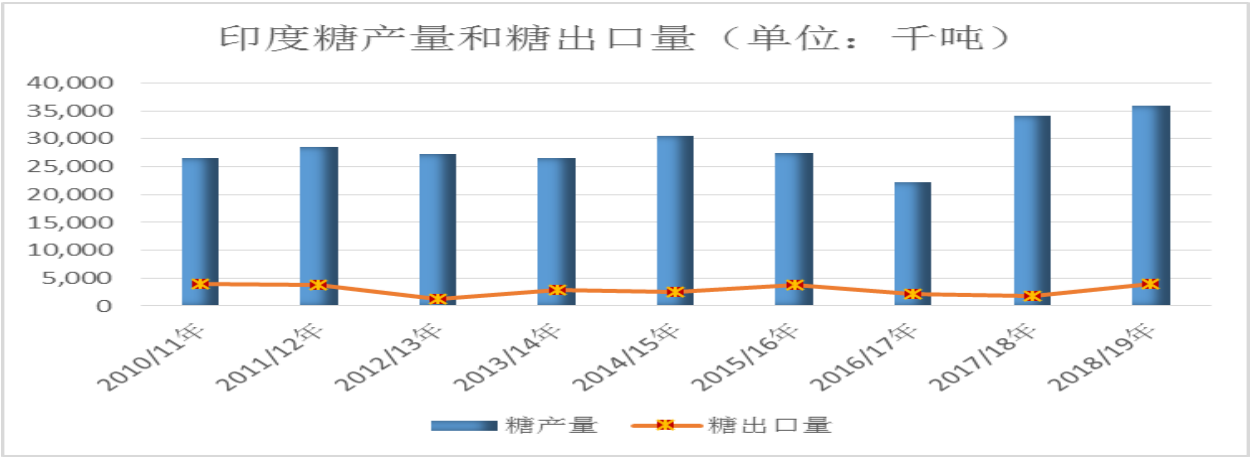
数据来源：布瑞克、 国元期货

图表 13：印度 2018 年雨季累计降雨量



数据来源： 国元期货

图表 14：印度糖产量和糖出口量



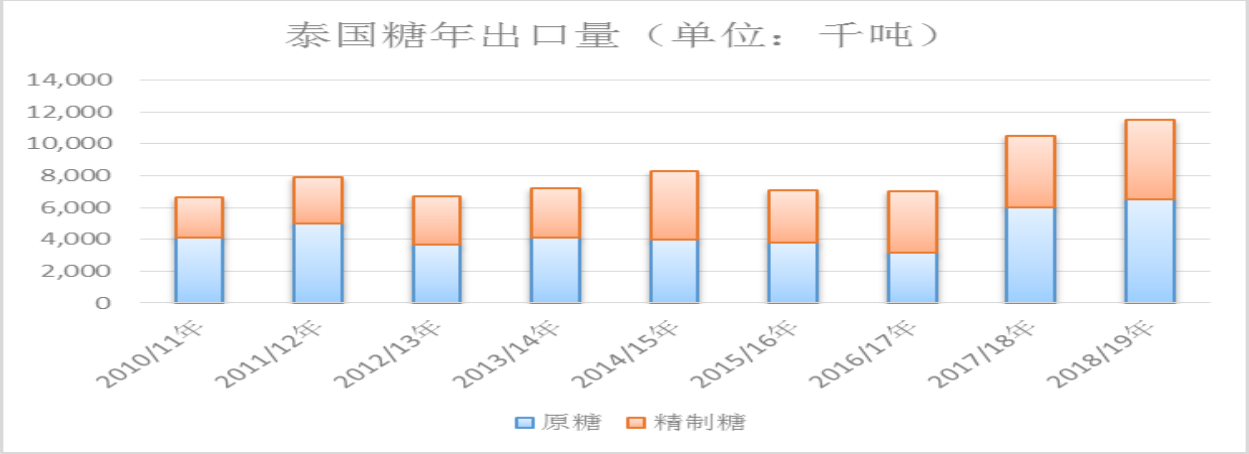
数据来源： 国元期货

2.5 泰国产糖情况

泰国本榨季糖产量受干旱影响环比小幅下调，但因为上榨季结转库存仍较

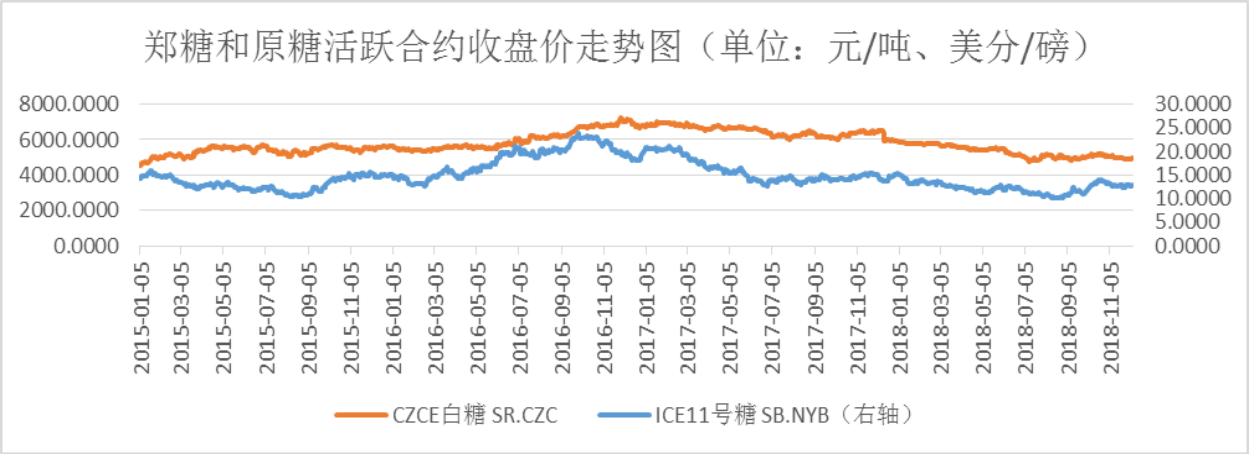
高，本榨季糖出口量预估较上榨季增加。

图表 15：泰国糖出口量



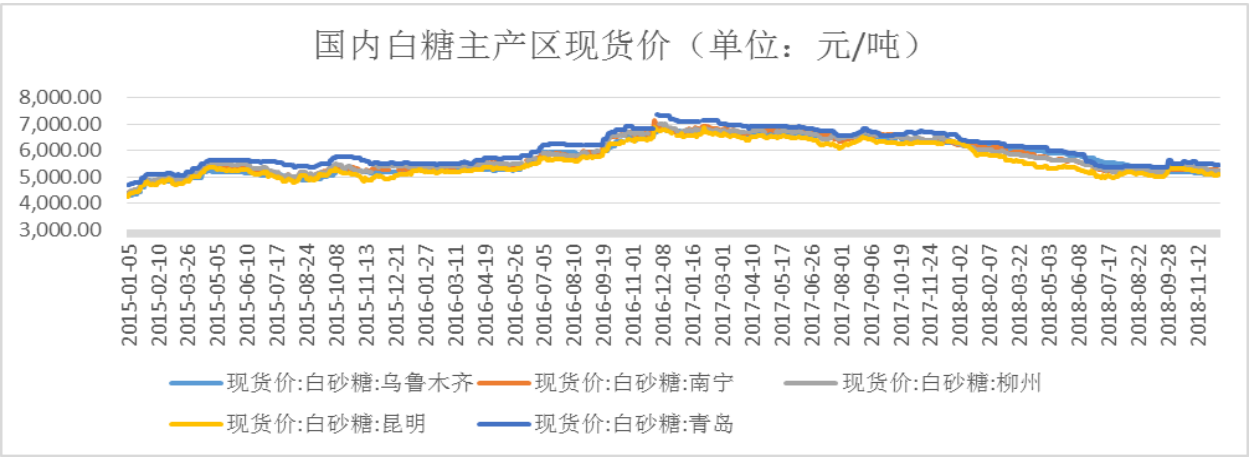
（二）价格和基差

图表 16：郑糖和原糖活跃合约走势



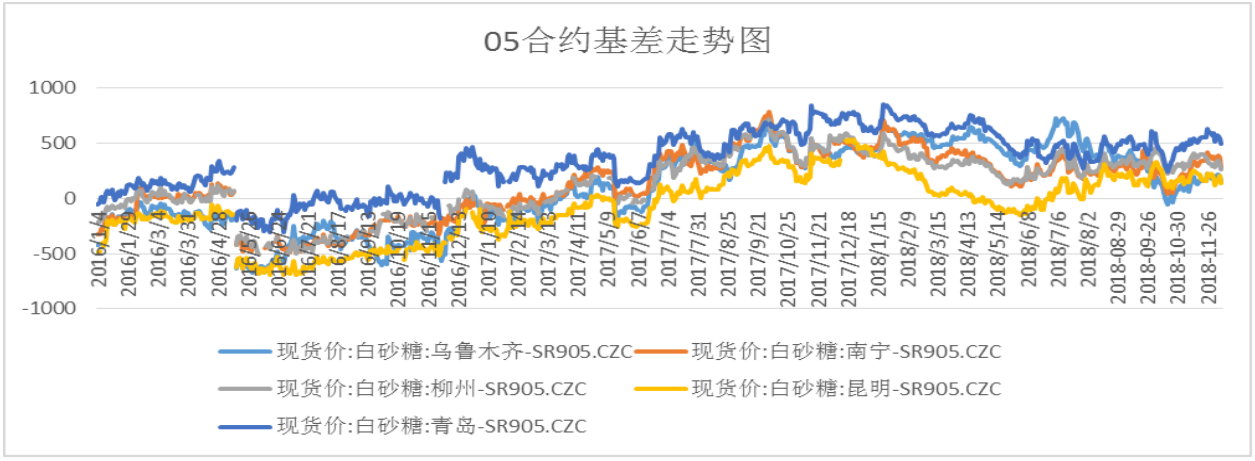
数据来源：wind、国元期货

图表 17：国内白糖现货价格走势



数据来源：wind、国元期货

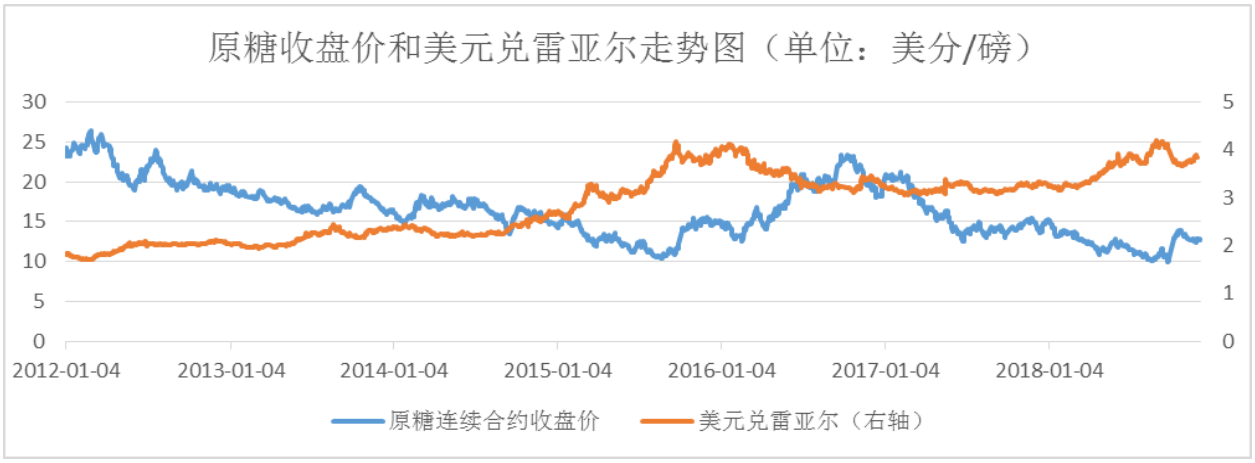
图表 18：白糖 01 合约历史基差走势



数据来源：wind、国元期货

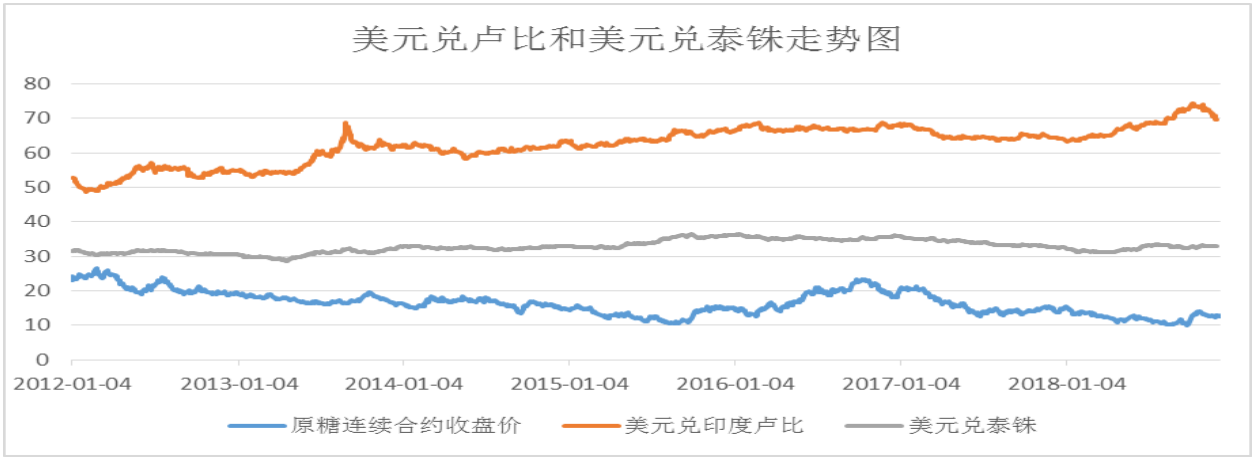
（三）汇率分析

图表 19：原糖收盘价和美元兑雷亚尔走势图



数据来源：wind、国元期货

图表 20：美元兑卢比和美元兑泰铢走势图

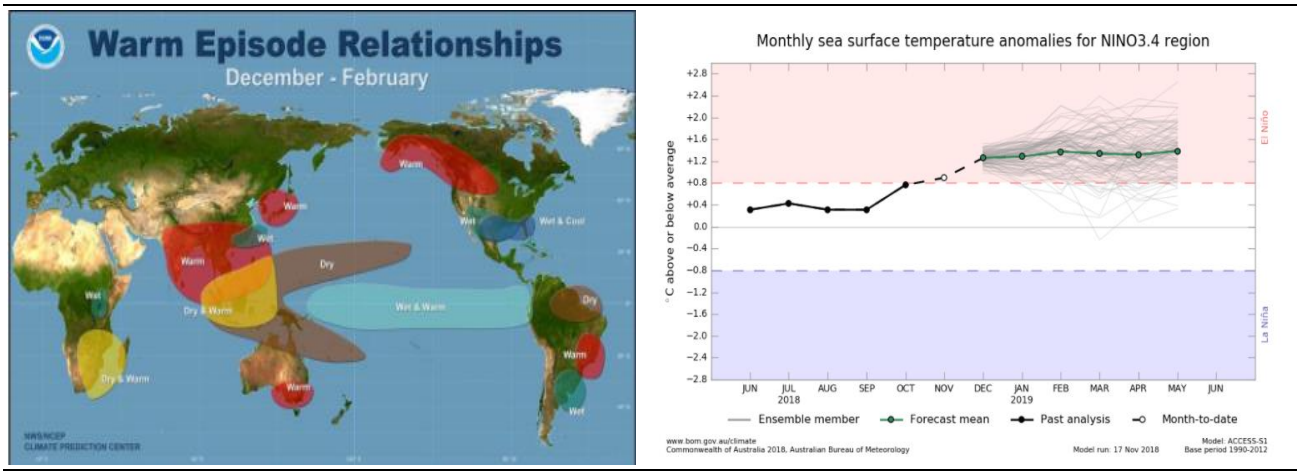


数据来源：wind、国元期货

（四）厄尔尼诺气象分析

厄尔尼诺是太平洋赤道带大范围内海洋和大气相互作用后失去平衡而产生的一种气候现象。"厄尔尼诺"是一种偶发性的异常海流。它使海水升温，海面上空的气温也随之升高，从而破坏了正常的热量、水分分布的动态平衡。

图表 21：美元兑卢比和美元兑泰铢走势图



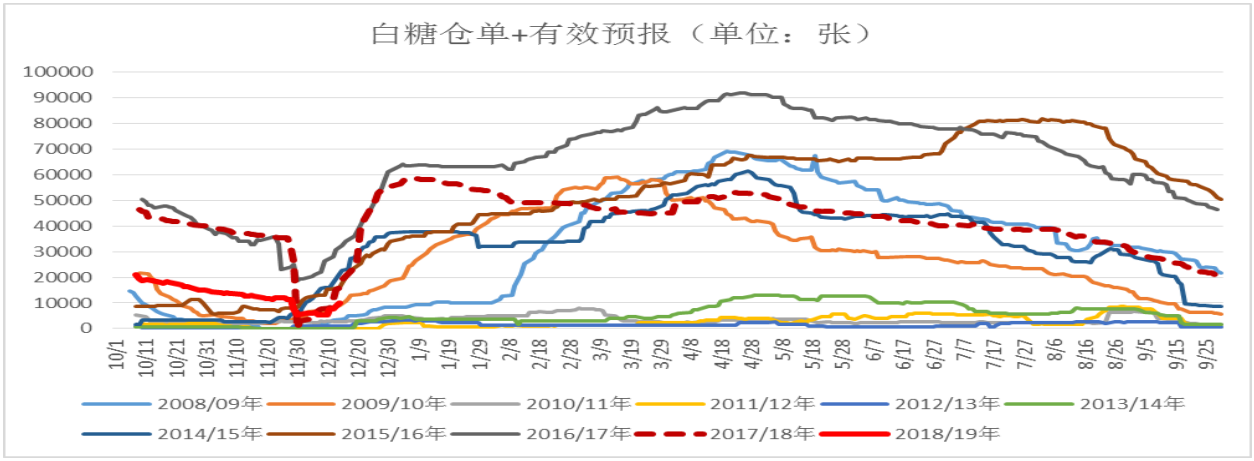
数据来源：NOAA、国元期货

厄尔尼诺可能导致印度甘蔗减产，并使得巴西甘蔗的含糖量降低，因此也是我们需要关注的气象事件。目前上述气象模型预测发生冬季厄尔尼诺的概率较大。

（五）仓单分析

上周白糖仓单+有效预报继续回落，12 月 14 日仓单数量为 4821 张，有效预报 5232 张。

图表 22：白糖仓单+有效预报

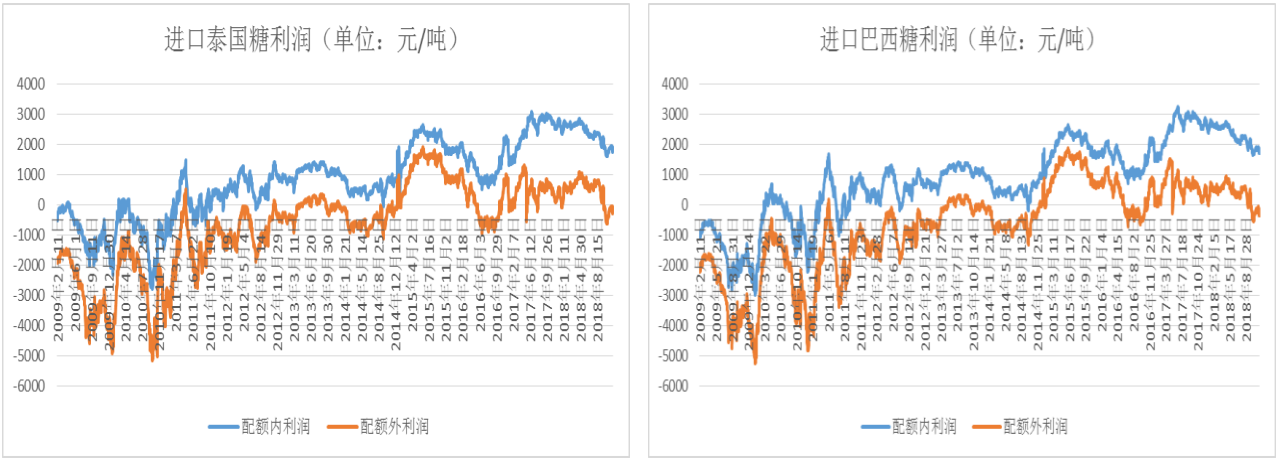


数据来源：天下粮仓、国元期货

（六）进口利润分析

截至 12 月 12 日，据沐甜科技，配额内进口巴西加工糖估算价与柳糖现货价差为 1579 元/吨，配额外价差为-488 元/吨，配额内进口泰国加工糖估算价与柳糖现货价差为 1617 元/吨，配额外价差为-427 元/吨，上周内外价差小幅走窄。

图表 23：国内白糖进口利润情况



数据来源：布瑞克、 国元期货

三、综合分析

近期压榨进度放缓，且有个别糖厂收榨，对郑糖形成提振。中期来看，后续随着南方产区更多的糖厂开榨，供给压力将进一步加大。国外方面，本榨季印度、泰国糖产量预计仍处于高位，出口意愿较强，且即将进入压榨高峰期。

巴西减产已经提前反映，后续对原糖的支撑作用已不大。总体上，预计天气对甘蔗压榨的影响整体有限，进而对郑糖的提振较为有限，郑糖上行动力较为不足，但受到制糖成本、节前产糖量较为有限以及春节前用糖需求提升的预期的支撑，短期可能震荡稍强，考虑短线操作为主，可考虑逢低轻仓试多或持有多单，可考虑持有5-9价差空单。

四、技术分析及建议

图表 24：近期郑糖主力合约走势图



数据来源：wind、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
电话：010-84555000　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）
电话：0475-6380818　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区香港东路 195 号 9 号楼 9 层 901 室
电话 0532--66728681, 传真 0532-66728658

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号期货大厦 2002 室
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115888　传真：0551-68115897

北京业务总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 9 层
电话：010-84555028　010-84555123

合肥金寨路营业部
地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
电话：023-67107988

厦门营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号 1604 室 08 室
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室
电话：0315-5105115

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
电话：0597-2529256　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号双城国际大厦 4 号楼 22 层
电话：0571-87686300